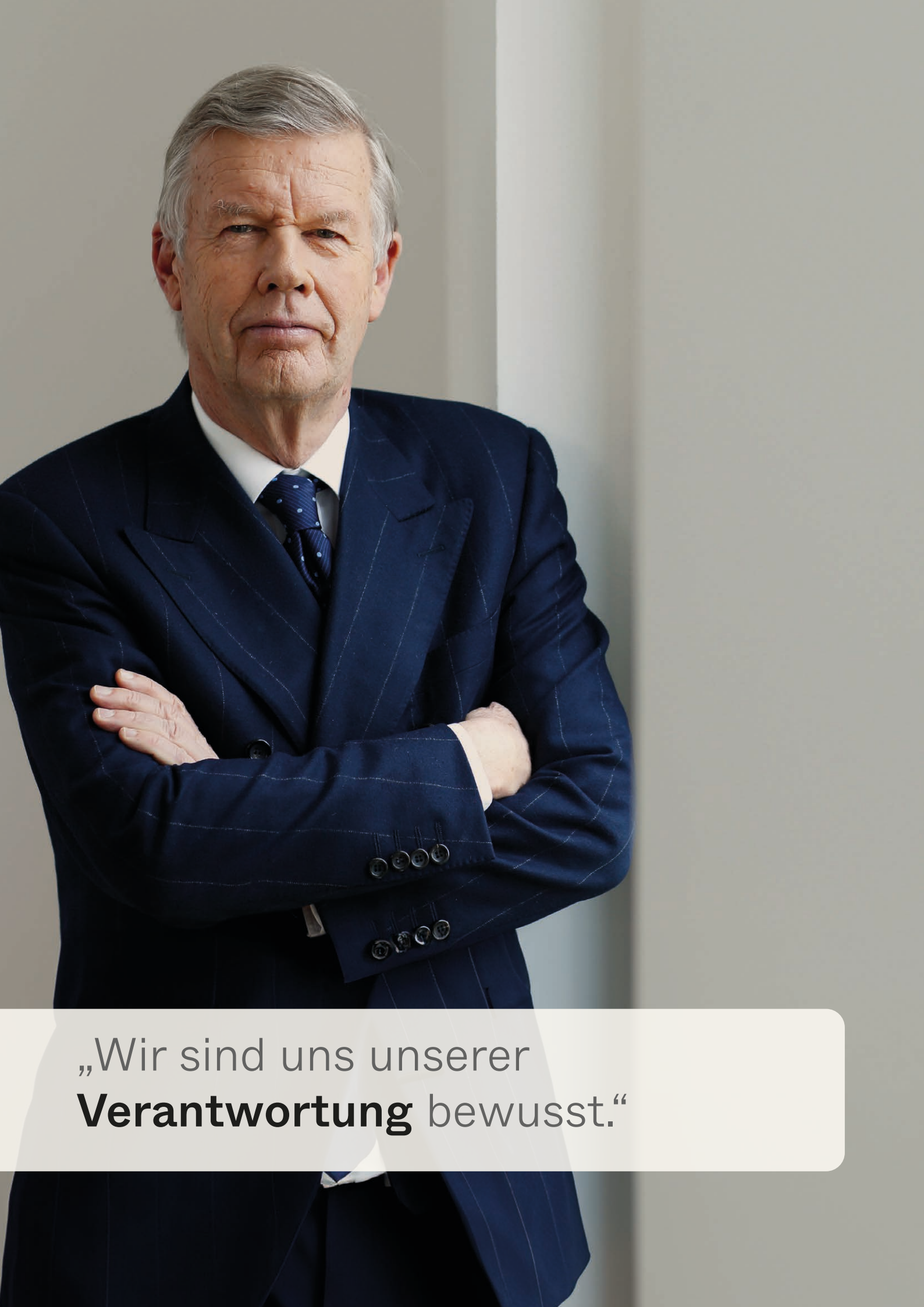


Die FMM-Methode



Grundlage unserer
Investmententscheidungen



„Wir sind uns unserer
Verantwortung bewusst.“

Sehr geehrte Anlegerin, sehr geehrter Anleger,

als ich 1974 beschloss, ein Kapitalanlage-Unternehmen zu gründen, war es meine Hauptmotivation, das Vermögen meiner Kundinnen und Kunden zu vermehren. Worauf es dabei ankam, war mir dank meiner bis dahin gemachten Erfahrung in der Vermögensverwaltungsbranche klar: die Kosten und das Risiko für die Kunden zu minimieren. Nach über fünf Jahrzehnten dürfen wir festhalten: Das Vertrauen, das unsere Kunden in uns setzen, spornt uns an, und die Treue und Zufriedenheit unserer langjährigen Kunden ist unsere größte Bestätigung.

Mit herausragender Expertise und disziplinierter Vorgehensweise in der Anlagepolitik zählt die DJE Kapital AG heute nicht nur zu den ältesten, sondern auch zu den größten bankenunabhängigen Vermögensverwaltungsgesellschaften in Europa.

Die Grundlage dieses Erfolgs ist die FMM-Methode, die ich in 1970er Jahren ins Leben gerufen und bis heute weiterentwickelt habe – und die ich Ihnen hier vorstellen möchte. FMM bedeutet, wir wählen Wertpapiere nach fundamentalen Gesichtspunkten (wie gut entwickeln sich Länder, Regionen oder Branchen?), nach monetären Faktoren (wie viel Geld ist überhaupt in einer Volkswirtschaft vorhanden, um Wertpapiere zu kaufen?) und markttechnischen Gesichtspunkten (kaufe ich zu einem günstigen Zeitpunkt, oder signalisieren von uns erarbeitete Börsenbarometer eine kurzfristige Wetterverschlechterung?) aus. Es gibt in Deutschland wohl keine andere wissenschaftlich erarbeitete Anlagemethode, die auf einem derart langen Erfahrungsschatz aufbauen kann.

Wir freuen uns, wenn Ihnen diese Broschüre nicht nur einen Einblick in unsere Analysemethoden gibt, sondern Sie auch über die wichtigsten Einflussfaktoren informiert, welche die Börsenentwicklung letztlich bestimmen.

Gerne stellen wir Ihnen unsere Anlagestrategie und die Chancen, die sich damit für Sie ergeben, auch persönlich vor.

Ihr

A handwritten signature in black ink, reading "Jens Ehrhardt". The signature is written in a cursive, flowing style.

Dr. Jens Ehrhardt

Gründer und Vorstandsvorsitzender

FMM:

Die DNA von DJE

Die FMM-Methode ist das Herzstück unserer Anlagephilosophie und geht auf die Promotion des DJE-Gründers Dr. Jens Ehrhardt aus dem Jahr 1973 zurück. Sie beruht auf der Erkenntnis, dass nicht nur fundamentale Faktoren wie die Gesamtmarkt-bewertung und die Unternehmensanalyse die Kursentwicklung beeinflussen, sondern monetäre und markttechnische Faktoren ebenfalls eine wichtige Rolle spielen.

Wir betrachten auf diese Weise die konjunkturelle Entwicklung der bedeutenden Volkswirtschaften und bewerten den Gesamtmarkt anhand der wichtigen Kennzahlen, der vorhandenen Liquidität und der Stimmung im Markt.

Basierend auf dieser Analyse fällt die Entscheidung, welchen Anlageklassen, Regionen, Einzelmärkten oder Branchen wir langfristig den Vorzug vor anderen geben und auf welche wir aufgrund ihres kurzfristigen Momentums setzen.

Die FMM-Methode beruht auf einer einfachen Erkenntnis: Ein wiederholbarer Anlageerfolg hängt von der eingehenden, disziplinierten und regelmäßigen Analyse der Faktoren ab, die die Märkte, Unternehmen und Marktteilnehmer beeinflussen. So konnten wir in der Vergangenheit immer wieder überdurchschnittliche Ergebnisse erzielen.

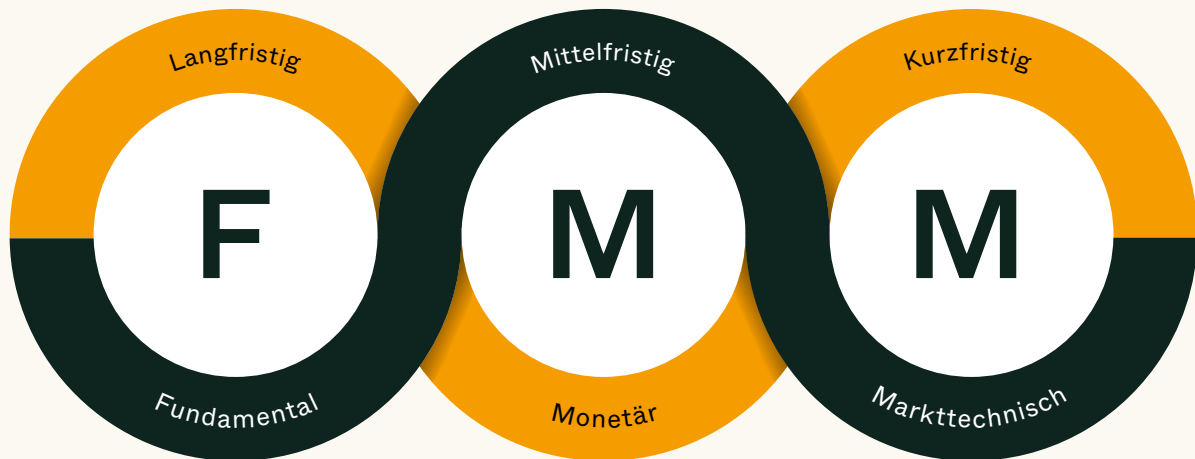
Wir haben unsere Analysemethode bis heute weiterentwickelt und verfeinert. Unsere digitale DJE-Datenbank „Trendfinder“ enthält Tausende wirtschafts- und börsenrelevanter Kennzahlen, die täglich aktualisiert werden.

→ Hinweis

Die Fachbegriffe in dieser Broschüre finden Sie ab Seite 15 erklärt.

Auszeichnungen und langfristige Erfahrung garantieren keinen Anlageerfolg. Wertpapiere unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters ausgeglichen werden können. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Die drei Dimensionen unserer FMM-Methode



Quelle: DJE. Nur zur Illustration.

Fundamentale Faktoren

sind die Grundlage: Sie entscheiden über die langfristige Aufteilung der Anlagewerte. Sie beziehen sich auf die Kennzahlen und die konjunkturelle Entwicklung ganzer Regionen, Volkswirtschaften und Wirtschaftssektoren.

Monetäre Faktoren

beantworten die Geldfrage: Die Kreditvergabe der Banken, Inflation, Zinsen und Veränderungen der Geldmenge signalisieren unseren Analysten, wie viel anlagebereites Kapital mittelfristig in den Markt fließen kann und welche Potenziale sich daraus ergeben. Liquidität speist die Aktien- und Rentenmärkte.

Markttechnische Faktoren

zeichnen ein Bild von der Stimmung an den Börsen: Den „homo oeconomicus“ gibt es nur in der Theorie, aber nicht an der Börse. Kaum jemand – auch kein Profi – ist vor Emotionalität gefeit. Darum misst unser Analysten-Team die aktuelle, kurzfristige Börsenstimmung anhand ausgewählter Indikatoren, um möglichst im Voraus Stimmungen und Trends einzuschätzen und rechtzeitig zu handeln.



Die Grundlage: **Fundamentale** Faktoren

Die fundamentalen Faktoren sind entscheidend für die langfristige Anlagenaufteilung. Wir betrachten hier die konjunkturelle Entwicklung der bedeutenden Volkswirtschaften und bewerten den Gesamtmarkt anhand der wichtigen Kennzahlen.

Im Überblick:

- Gesamtmarktbewertung
- Volkswirtschaftliche Analyse
- Analyse der Sektoren
- Bewertung von Währungen

Ziel ist es, Prognosen über Wirtschaftswachstum, Beschäftigungslage, Außenhandelsaktivitäten und die Entwicklung von Preisindizes zu treffen. Stimmen Wirtschaftsdynamik, Investitionsvolumina und Leistungsbilanz? Wie entwickeln sich lokale Währungen? Wie sehen die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Regionen oder Volkswirtschaften aus? Kernbestandteile jeder volkswirtschaftlichen Analyse sind heute darüber hinaus die Bonität bzw. Verschuldungssituation eines Landes.

Anhand dieser Analyse fällt die Entscheidung, welchen Anlageklassen, Regionen, Einzelmärkten, Währungen oder Branchen wir den Vorzug vor anderen geben.

Die Geldfrage: **Monetäre** Faktoren

Um an den Börsen dieser Welt zu handeln, Aktien oder Renten zu kaufen, braucht man Geld. Steht viel Geld zur Verfügung, weil etwa die Zinsen sinken oder die Kreditvergabe hoch ist, wird in der Regel mehr investiert. Wird die Liquidität knapper, weil die Zinsen steigen oder die Menschen aufgrund steigender Preise verstärkt auf ihre Ausgaben achten müssen, wird weniger investiert.

Im Überblick:

- Zinsentwicklung
- Geldmengenwachstum
- Inflationsentwicklung
- Kreditvergabe

Für uns ist die Liquiditätssituation in den verschiedenen Märkten von großer Relevanz, weil wir so feststellen können, ob eine nachhaltige Nachfrage an den Aktienmärkten zu erwarten ist. Unsere Analysten untersuchen darum verschiedene Indikatoren wie die Kreditvergabe der Banken, Zinsen, Geldmengenwachstum oder Überschussliquidität.

Über die monetären Faktoren suchen wir die Antwort auf die Frage, wie viel Geld in die Finanzmärkte fließen kann. Wir stellen fest, wie viel zur Anlage verfügbares Kapital dem Markt in Zukunft zur Verfügung stehen wird, leiten also ein monetäres Gesamtbild mit Blick auf das weitere Potenzial der Aktienmärkte ab.



Die Stimmungslage: **Markttechnische** Faktoren

Kaufen, halten oder verkaufen? Bei Investmententscheidungen wird ein Faktor oft vernachlässigt: Investoren – Profis eingeschlossen – reagieren emotional. Psychologie und menschliche Verhaltensweisen spielen eine wichtige Rolle für die Marktprognosen und schließlich für die Anlageentscheidungen. Darum messen unsere Analysten die Stimmung an der Börse anhand zahlreicher Indikatoren. So können wir frühzeitig Aussagen über die kurzfristigen Entwicklungen an den Aktien- und Rentenmärkten treffen und rechtzeitig agieren.

Im Überblick:



Stimmungsindikatoren

- » Meinungsumfragen unter Fondsmanagern und institutionellen Anlegern
- » Barquoten von Investmentfonds
- » Shortpositionen von Hedgefonds
- » Stimmung in Börsenbriefen
- » Put-Call-Ratio



Trendindikatoren

- » Advance-Decline-Linie (Differenz aus steigenden und fallenden Aktien)
- » Anteil von Aktien über der 200-Tage-Linie
- » Differenz aus neuen Höchst- und Tiefstkursen
- » Höhe der Börsenkredite

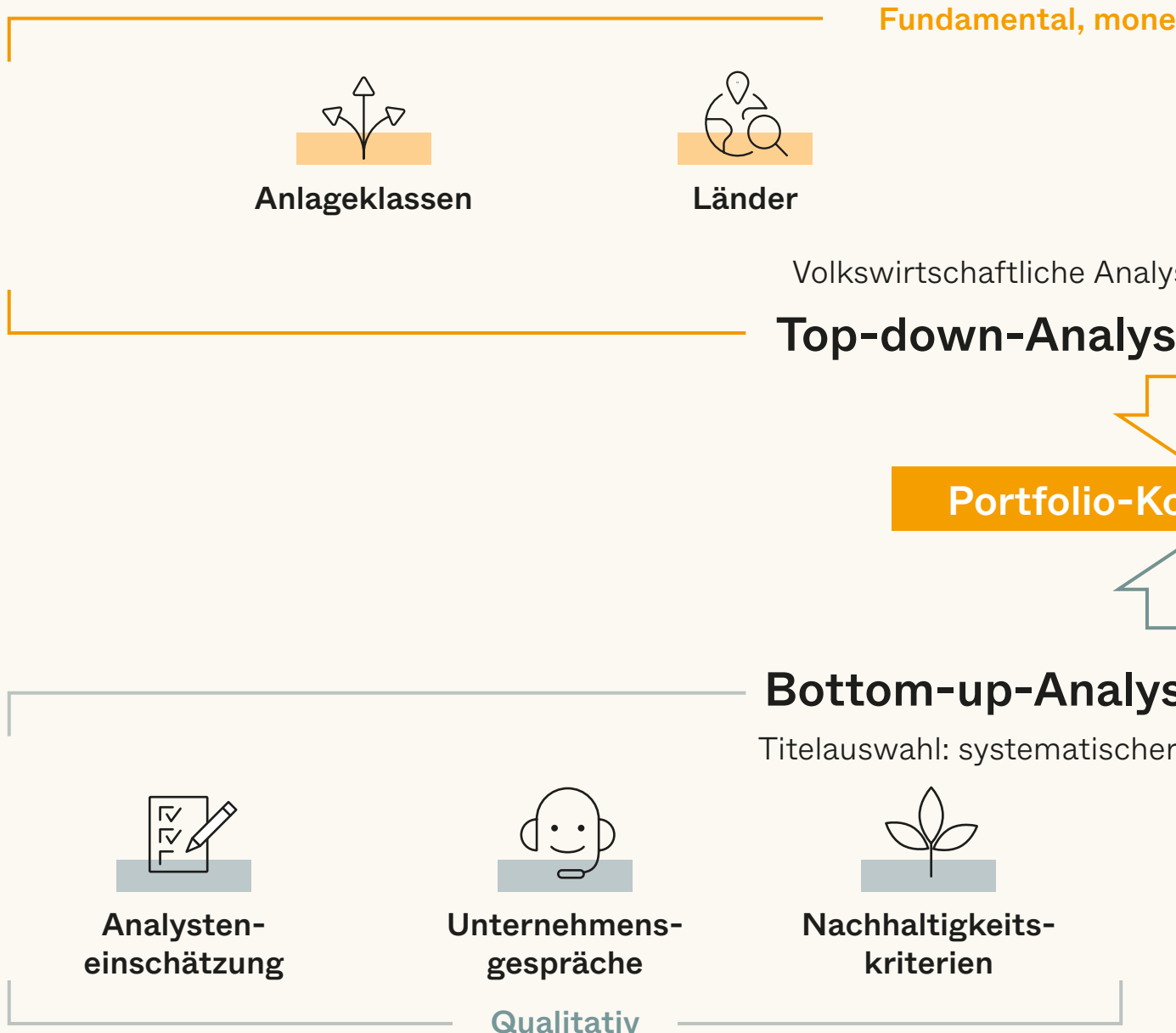
Diese Messungen machen Voraussagen über die kurzfristige Entwicklung der Aktienmärkte möglich. Dabei wird das Urteilsvermögen nicht nur im Hinblick auf Chancen, sondern auch auf Risiken geschärft. Die Hinweise dazu liefert die markttechnische Analyse der FMM-Methode. Sie erlaubt es uns, Markttrends, Momentum und Trendwendepunkte zu identifizieren – und das idealerweise, bevor sie die Mehrheit der Investoren erkennt.

Wir greifen dafür auf ein umfassendes Spektrum von Indikatoren zurück und vertrauen unter anderem auf eine unternehmenseigene, über Jahrzehnte zurückreichende und selbst erhobene Datenbank von Stimmungsindikatoren. Für den US-Markt arbeiten wir eng mit angesehenen Research-Häusern aus den USA zusammen.

Unser Motto ist: Folge dem Trend und tue das Gegenteil von dem, was andere machen. Dies ist nur auf den ersten Blick widersprüchlich. Gemeint ist, dass man dem Trend folgt, solange sich die Märkte positiv entwickeln. Sobald sich die Vorzeichen aber ändern, muss man sich gegen die Masse positionieren und auch mal im Aufwärtstrend verkaufen oder antizyklisch bei tiefster Depression kaufen. Denn wenn Pessimismus überwiegt, finden sich oft attraktive Anlagegelegenheiten.

Der DJE-Investmentprozess: Kombination aus Top-down- und Bot

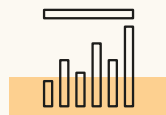
Wir betrachten das große Ganze ebenso wie das kleine Detail, langfristige Entwicklungen und kurzfristige Trends. Alle Mosaiksteine zusammen geben uns die Sicherheit für unsere Anlageentscheidungen.



Quelle: DJE Kapital AG. Nur zur Illustration.

Bottom-up-Research

Markttechnisch, markttechnisch



Sektoren



Währungen

Selektion, Auswahl & Gewichtung

Strategie-Team

Strukturkonstruktion

Research-Team

Bottom-up-Scoring-Prozess



Bewertung



Momentum



Sicherheit/
Liquidität

Quantitativ



Gute Kombination: FMM und Einzeltitelanalyse

Die Vermögensanlage wird von vielen Faktoren beeinflusst: Zinsen, Inflation, Angebot und Nachfrage, politische Entscheidungen, Krisen – die Märkte ändern sich ständig. Dafür gibt es Expertinnen und Experten, die all das analysieren und geeignete Wertpapiere auswählen.

Verantwortlich für die volkswirtschaftliche Top-down-Analyse anhand unserer FMM-Methode ist das Strategie-Team. Es besteht aus Vorständen, Bereichsleitern und erfahrenen Fondsmanagern. Das Research-Team setzt sich aus versierten Sektor-Analysten und Datenspezialisten zusammen. Seine Aufgabe ist die Bottom-up-Analyse, das heißt die Analyse und Auswahl von Einzeltiteln.

Im systematischen Zusammenspiel von Top-down- und Bottom-up-Analyse entsteht die Allokation der Portfolios. Wie beides ineinandergreift, illustriert die vorhergehende Doppelseite.



Gut zu wissen

» Persönliches Research

Unser Research-Team analysiert kontinuierlich über 500 Unternehmen und trifft das Management zum persönlichen Gespräch. Nach jedem Treffen bewerten unsere Analysten die Aussagen der Gesprächspartner. Waren die Aussagen der Vergangenheit verlässlich? Wie wird der Ausblick für die kommenden Monate eingeschätzt? Vor Ort erhalten wir tiefgreifende Kenntnisse über das Unternehmen und seine Strategie, seine Stärken und Schwächen, den Markt und die Rahmenbedingungen.

» Verantwortungsbewusst investieren

DJE gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. Wir folgen bei der Wertpapierauswahl den drei Nachhaltigkeitskriterien, die unter den englischen Begriffen Environment (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung) zusammengefasst werden. Um diesen Kriterien gerecht zu werden, arbeiten wir mit MSCI ESG Research zusammen, einem international führenden Anbieter von ESG-Analysen und Ratings.



Erst verstehen, dann handeln: die Erläuterungen von A bis Z

Für uns stehen Transparenz und Verantwortung an erster Stelle. Die von uns verwendeten Finanzbegriffe sind allerdings nicht immer für jeden verständlich. Da es aber gerade bei der Geldanlage entscheidend ist, alles zu verstehen, haben wir für Sie die wichtigsten Begriffe in einem Glossar erläutert. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Webseite. Sie können uns selbstverständlich auch direkt ansprechen, wir geben Ihnen gerne Auskunft.

» Advance-Decline-Linie

Die Advance-Decline-Linie (kurz: AD-Linie) ist eine historische Zeitreihe, welche Aufschluss über das Trendverhalten eines Marktes/Index gibt. Der aktuelle Wert der AD-Linie ergibt sich aus der kumulierten Differenz zwischen den am Vortag gestiegenen Titeln („Advancers“) und den am Vortag gefallen Titeln („Decliners“). Gewichtung der Einzeltitel sowie Intensität des Kursanstiegs bleiben unberücksichtigt. Ein intakter Trend liegt dann vor, wenn Markt und AD-Linie dieselbe Richtung aufweisen.

» Anteil von Aktien über der 200-Tage-Linie

Dieser Indikator gibt Aufschluss über die Phase, in der sich ein Markt gerade befindet. Notieren viele Aktien über der 200-Tage-Linie, so befindet sich der Markt in einem Aufwärtstrend. Umgekehrt lässt sich daraus ein Abwärtstrend ableiten. Extremwerte nahe 100% oder 0% können ein Hinweis sein, dass ein bestehender Trend bereits weit fortgeschritten ist und eine Korrektur wahrscheinlicher wird.

» Barquoten von Investmentfonds

Die Barquote (auch Cashquote) eines Investmentfonds ist der nicht in Wertpapiere investierte Teil des Fondsvermögens. Die Steuerung dieser Quote ist zentraler Bestandteil der Aufgaben eines Fondsmanagers. Hohe Barquoten schaffen Flexibilität und mindern den Verlust bei Kursrückschlägen, sorgen aber auch dafür, dass der Fonds in Aufwärtsbewegungen Chancen verpasst.

» Bilanz- und Ertragsanalyse

Bei der Bilanz- und Ertragsanalyse liegt der Fokus hinsichtlich der Bilanzqualität auf einer soliden Eigenkapitalquote sowie auf werthaltiger Substanz. Bei der Ertragskraft der Unternehmen werden die kontinuierliche Gewinnentwicklung, ein hoher frei verfügbarer Cashflow sowie eine gute Marktpositionierung bei hohen Markteintrittsbarrieren als wichtige Auswahlkriterien gesehen. Auch die Qualität des Managements wird genau geprüft: Verfügt es über genügend Branchenerfahrung? Hat es sich in Krisenzeiten bewährt? Die kritische Beurteilung des Managements erfolgt unter anderem durch Gespräche mit der Firmenleitung des Unternehmens vor Ort.

» Bonität

Die Bonität beschreibt die Kreditwürdigkeit und Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (Emittenten) und gilt als Maßstab für die Sicherheit einer Anleihe.

» Bottom-up-Analyse

Eine Bottom-up-Unternehmensanalyse, auch Bottom-up-Strategie genannt, ist eine Methode, bei der die Analyse mit Fokus auf Einzelunternehmen von unten nach oben erfolgt. Merkmale der Bottom-up-Analyse bei DJE:

– Analysteneinschätzung

Hier bewerten unsere Analysten mit ihrer individuellen Sektorerfahrung vor allem das Geschäftsmodell, die langfristige Strategie, die Managementqualität, die bilanzielle Solidität und das zukünftige Cashflow- und Dividendenpotenzial.

– Bewertung

Tagesaktuelle Kennziffern zu ausgewählten Indikatoren beobachten wir konsequent. Zielinvestments werden nicht nur mit ihrer absoluten Bewertung betrachtet, sondern auch relativ im Vergleich zu ihrer eigenen Historie, zum Gesamtmarkt und zum Sektor.

– Momentum

„The trend is your friend!“ – Trends setzen sich in der Regel fort, das gilt zumindest in einem gewissen Maße auch für Aktien. Die Entwicklung von Zielinvestments wird dabei relativ zum Sektor, zum Heimat- und Gesamtmarkt betrachtet.

– Nachhaltigkeitskriterien

Wir bewerten eine Vielzahl von branchenspezifisch adjustierten Kriterien aus den Bereichen Environment, Social & Governance (ESG). Als Rohdaten gehen mehr als 1.000 Datenpunkte von unserem Datenlieferanten MSCI ESG Research ein.

– Sicherheit/Liquidität

Auch in schwierigen Zeiten sollten Investments jederzeit verkaufbar sein. Je nach Branche sind mit einer gewissen Unternehmensgröße sogar höhere Markteintrittsbarrieren verbunden. Wir bewerten größere und liquidere Unternehmen aufgrund geringerer Risiken höher.

– **Unternehmensgespräche**

Nach jedem Unternehmensgespräch bewerten unsere Analysten die Aussagen der Gesprächspartner. Waren die Aussagen der Vergangenheit verlässlich? Wie wird der Ausblick für die kommenden Monate eingeschätzt?

» **Call-Option (kurz: Call)**

Der Käufer einer Call-Option erwirbt durch Zahlung einer Optionsprämie für einen bestimmten Zeitraum das Recht, einen Basiswert (Aktie, Rohstoff etc.) zu einem festgelegten Preis zu kaufen. Er wird das Recht nur dann ausüben, wenn der Preis des Basiswerts über dem festgelegten Preis liegt. Der Verkäufer der Call-Option hingegen verpflichtet sich während der Laufzeit der Option zur Lieferung des Basiswerts. Er spekuliert auf einen fallenden Kurs des Basiswerts, weil er dann die Optionsprämie erhält, ohne den Basiswert liefern zu müssen.

» **Cashflow**

Der Cashflow (engl. für Geldfluss, Kassenzufluss) ist die Bezeichnung für eine wirtschaftliche Messgröße, die den Nettozufluss liquider Mittel während eines Zeitraums darstellt. Der Cashflow gibt zum Beispiel Auskunft über die Liquiditätssituation von Unternehmen.

» **Eigenkapitalquote**

Die Eigenkapitalquote (engl. Equity ratio) beschreibt das Verhältnis von Eigenkapital zu Gesamtkapital (= Bilanzsumme). Intern dient sie als Grundlage für Finanzierungsentscheidungen und extern als Kennzahl für die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Da das Eigenkapital im Falle einer Zahlungsunfähigkeit der maximale Betrag ist, mit dem ein Unternehmen haftet, ziehen Gläubiger die Kennzahl gerne zur Risikobewertung heran.

» **ESG**

ESG steht für drei wesentliche nichtfinanzielle Nachhaltigkeitskriterien, die mit den englischen Begriffen Environment (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung) bezeichnet werden. Dabei geht es um die Vermeidung von Umweltverschmutzung und Treibhausgas-Emission, die Einhaltung von Menschenrechten und Arbeitsstandards und nachhaltige Unternehmensführung, z. B. durch das Setzen von Unternehmenswerten und das Einrichten von Steuerungs- und Kontrollprozessen sowie die Vermeidung von Korruption. Der Ausschluss von ESG-Risiken senkt in der Regel das Anlagerisiko, denn der Aktienkurs von Unternehmen, die in Umweltschäden, Menschenrechtsverletzungen oder Korruptionsskandale verwickelt sind, kann schnell fallen.

» **Geldmengenwachstum**

Die im Umlauf befindliche Geldmenge ist eine Steuerungsgröße, mit der Zentralbanken versuchen, das Ziel der Preisstabilität zu gewährleisten.

» **Gesamtmarktbewertung**

Neben der Einzeltitelbewertung beschäftigen sich Analysten auch mit der Bewertung von Gesamtmärkten. Dies kann z. B. ein Land oder Sektor sein. Anhand von verschiedenen makroökonomischen Einflussfaktoren wird eine Aussage getroffen, ob ein Markt Anlagechancen bietet.

» **Inflation**

Die Inflation ist die Veränderungsrate von Preisen ausgewählter Güter. Diese Kennzahl ist eine der wichtigsten in der Makroökonomie, weil sie erheblichen Einfluss auf die Währung eines Wirtschaftsraumes und somit auch unter anderem auf die Lebenshaltungskosten und den Außenhandel hat. Stark steigende Preise mindern den Wert einer Währung und umgekehrt. Die Steuerung der Inflationsrate gehört zu den zentralen Aufgaben von Notenbanken.

» **Inflationsentwicklung**

Die Entwicklung der Inflation steht grundsätzlich unter großer Beachtung. Im Vorfeld der Veröffentlichung aktueller Inflationsraten werden zahlreiche Prognosen abgegeben, die dann die Inflationserwartung der Marktteilnehmer widerspiegeln. Entwickelt sich die Inflation entgegen den Erwartungen, kann dies die Handlungspolitik der EZB verändern. Häufig gehen mit nicht erfüllten Erwartungen auch übertriebene Schwankungen an den Finanzmärkten einher.

» **Kaufzonen**

Nimmt ein Indikator einen Wert an, der in einem definierten Intervall liegt, innerhalb dessen der Basiswert eine Kaufgelegenheit bietet, so befindet sich dieser Indikator in der Kaufzone. Einige Indikatoren können aufgrund ihrer Berechnung nur Werte innerhalb eines bestimmten Intervalls annehmen. Der Relative-Stärke-Index bewegt sich innerhalb eines Bereichs von 0 und 100. Bewegt sich der Indikator unter 30, befindet er sich in der Kaufzone. Umgekehrt gilt er als überkauft, wenn sich der Wert über 70, also in der Verkaufzone, bewegt.

» **Kreditvergabe**

Bei der Kreditvergabe überlässt die Bank ihrem Kunden einen gewissen Geldbetrag und erhebt ihm gegenüber zeitgleich die Forderung auf Rückzahlung gemäß Tilgungsplan. Mit Auszahlung des Kreditbetrages an den Kunden gerät mehr Geld in Umlauf, das zum Investieren

und Konsumieren zur Verfügung steht. Eine hohe Kreditvergabe kann also positiven Einfluss auf die konjunkturelle Entwicklung einer Volkswirtschaft haben.

» Kurs-Buchwert-Verhältnis

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV; engl. P/B ratio oder P/BV) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Buchwert pro Aktie ins Verhältnis setzt. Der Buchwert entspricht dem Eigenkapital eines Unternehmens (Aktiva minus Verbindlichkeiten). Ist das aktuelle KBV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

» Kurs-Cashflow-Verhältnis

Das Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV oder KCF) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Cashflow pro Aktie ins Verhältnis setzt. Zur Erläuterung des Cashflows siehe oben. Ist das aktuelle KCV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

» Kurs-Gewinn-Verhältnis

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV; engl. P/E Ratio) ist eine Bewertungskennzahl, die den Aktienkurs eines Unternehmens mit dem Gewinn pro Aktie ins Verhältnis setzt. Ist das aktuelle KGV im Vergleich zu dem anderer Unternehmen oder zur eigenen Historie überdurchschnittlich hoch, gilt das Unternehmen gemäß dieser Kennzahl als teuer und ist unter Bewertungsaspekten als unattraktiv einzustufen.

» Long/Short

Mit Long (engl. lang, weit) und Short (engl. kurz, knapp) werden Kauf- bzw. Verkaufspositionen bei Handelsgeschäften bezeichnet. Dabei werden Käuferpositionen „Long-Positionen“ und Verkäuferpositionen „Short-Positionen“ genannt. Der Inhaber einer Long-Position erwartet also steigende Kurse, der Inhaber einer Short-Position fallende.

» Markteintrittsbarrieren

Die Markteintrittsbarrieren sind Hindernisse, die ein bereits im Markt agierendes Unternehmen vor Wettbewerb mit anderen Unternehmen teilweise oder zeitweise schützen. Oft sind dies hohe Anfangsinvestitionen, Größenvorteile/Skaleneffekte, Technologievorsprung, regionale Vorteile, Marktmacht oder auch Patente.

» Marktpositionierung

Entsprechend der Meinung zu einem Markt konzipiert der Fondsmanager sein Portfolio. In einem wirtschaftlichen Abschwung werden z. B. Barquoten erhöht und Aktien von qualitativ und substanzstark Unternehmen gehalten, während bei positiven Konjunkturaussichten oft wachstumsorientierte und zyklische Unternehmen bevorzugt werden.

» Preisindex

Ein Preisindex, auch Kursindex, spiegelt die reine Kursentwicklung einer Aktienausswahl wider. Das Gegenstück zum Preisindex ist der Performanceindex, der zusätzlich zur Kursentwicklung Dividendenausschüttungen berücksichtigt. Außer dem DAX werden bedeutende Leitindizes in der Regel als Preisindex veröffentlicht. Bei Vergleichen sollte dies berücksichtigt werden.

» Put-Call-Ratio

Die Put-Call-Ratio (PCR) ist im Wertpapierhandel einer der Timing-Indikatoren zur Bewertung von Wertpapieren. Sie stellt die gehandelten Put-Optionen den Call-Optionen gegenüber. Sollten Put-Optionen überwiegen, deutet das auf eine negative Marktstimmung. Überwiegen Calls, deutet das auf eine positive Marktstimmung hin. Zu beachten ist bei der Betrachtung der Put-Call-Ratio, dass normalerweise weniger Puts nachgefragt werden als Calls. Ist die PCR daher ausgeglichen, wird das von vielen Marktteilnehmern bereits als Anzeichen einer eher negativen Marktstimmung gesehen.

» Put-Option(kurz: Put)

Der Käufer einer Put-Option erwirbt durch Zahlung einer Optionsprämie für einen bestimmten Zeitraum das Recht, einen Basiswert (Aktie, Rohstoff etc.) zu einem festgelegten Preis zu verkaufen. Er wird das Recht nur dann ausüben, wenn der Preis des Basiswerts unterhalb des festgelegten Preises liegt. So sichert er sich gegen fallende Kurse ab und begrenzt sein maximales Risiko. Der Verkäufer der Put-Option hingegen verpflichtet sich während der Laufzeit der Option zur Abnahme des Basiswerts. Er spekuliert auf einen steigenden Kurs des Basiswerts, weil er dann die Optionsprämie erhält, ohne den Basiswert abnehmen zu müssen.

» Short-Positionen von Hedgefonds

Die Funktion von Short-Positionen wird im Abschnitt „Long und Short“ beschrieben. Dieser Abschnitt erklärt, wie Short-Positionen von Hedgefonds als Stimmungsindikator benutzt werden können. Liegt in einem Markt eine große Anzahl von Short-Positionen, lässt das darauf schließen, dass die Fondsmanager sehr negativ gestimmt

sind. Aus antizyklischer Sicht wäre das ein Kaufargument, hinter dem die Aussage „irgendwann muss die Stimmung wieder positiver werden“ steht. Eine Verbesserung der Stimmung würde dazu führen, dass die Fondsmanager ihre Short-Positionen glattstellen und damit für steigende Kurse sorgen (siehe „Long und Short“) bzw. wieder vermehrt Long-Positionen eröffnen.

» **Stimmungsindikatoren**

Siehe Erklärung in dieser Broschüre auf Seite 11.

» **Trendindikatoren**

Siehe Erklärung in dieser Broschüre auf Seite 11.

» **Unternehmensanalyse**

Bei der fundamentalen Einzelwertanalyse geht es um die Auswahl aussichtsreicher Aktien und Renten. Im Aktienbereich erfolgt eine systematische Ermittlung ausgewählter Substanz- und Ertragskennzahlen, um so besonders bilanzstarke und preiswerte Unternehmen herauszufiltern.

» **Verkaufszonen**

Nimmt ein Indikator einen Wert an, der in einem definierten Intervall liegt, innerhalb dessen der Basiswert eine Verkaufsgelegenheit bietet, so befindet sich dieser Indikator in der Verkaufszone. Einige Indikatoren können aufgrund ihrer Berechnung nur Werte innerhalb eines bestimmten Intervalls annehmen. Der Relative-Stärke-Index bewegt sich innerhalb eines Bereichs von 0 bis 100. Bewegt sich der Indikator über 70, befindet er sich in der Verkaufszone. Umgekehrt gilt er als überverkauft, wenn sich der Wert unter 30, also in der Kaufzone, bewegt.

» **Verschuldung**

In diesem Fall sind damit alle Verbindlichkeiten einer Volkswirtschaft gegenüber Dritten gemeint. Wie eine Regierung mit den Schulden eines Landes umgeht, lässt Schlüsse auf das wirtschaftliche Umfeld zu. Eine hohe Neuverschuldung ist beispielsweise oft mit Reformen und Konjunkturprogrammen verbunden. Die Staatsverschuldung findet auch große Beachtung bei der Einstufung der Kreditwürdigkeit von Ländern.

» **Volkswirtschaftliche Analyse**

Die volkswirtschaftliche Analyse beschäftigt sich mit der gesamtwirtschaftlichen Lage eines Wirtschaftsraumes. Für ihre Einschätzung werden unter anderem zentrale Kennzahlen zur Wirtschaftsleistung, Einkommensverteilung, Arbeitslosigkeit und Preisentwicklung herangezogen. Die Veränderung der Kennzahlen lässt auf die aktuelle Konjunkturphase und -entwicklung schließen.

» **Watch List**

Auf einer Watch List werden Titel gesammelt, die grundsätzlich interessant sind, gegenwärtig jedoch aufgrund spezieller Gründe keine Investmentalternative darstellen. Trotzdem lohnt es sich, diese Titel im Blick zu behalten, um eine Änderung der Situation nicht zu verpassen. Oft wird eine Bedingung (Kursmarke, fundamentales Ereignis etc.) festgelegt, die erfüllt werden muss, um einen Kauf zu rechtfertigen.

» **Wirtschaftswachstum**

Wirtschaftliches Wachstum – meist als prozentuale Veränderung angegeben – bezeichnet die Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Das Bruttoinlandsprodukt misst den Gesamtwert der Waren und Dienstleistungen eines Jahres in einer Volkswirtschaft. In der Regel werden die monatlichen, vierteljährlichen oder jährlichen Wachstumsraten angegeben. Die Wachstumsraten berechnen sich als Quotient aus der relativen Zunahme (Wachstum) des Inlandsprodukts in Beziehung zum Wert des Inlandsprodukts in der Vorperiode.

» **Zinsentwicklung**

Mit Zinsentwicklung ist in diesem Fall die Entwicklung des Leitzinses der Europäischen Zentralbank gemeint. Das ist der Zinssatz, zu dem Geschäftsbanken Sicherheiten (Wertpapiere) in Zentralbankgeld umtauschen können. Die Geschäftsbanken finanzieren die dort entstehenden Kosten mit den Zinserträgen, die sie für die Kreditvergabe an ihre Kunden erhalten. Aus diesem Grund hat der Leitzins einen großen Einfluss auf die Volkswirtschaft und die Finanzmärkte: Steigt er, geben die Banken die erhöhten Kosten an ihre Kunden weiter. Hohe Kreditkosten lassen die Nachfrage sinken und beeinflussen die Investitionsbereitschaft und Kaufkraft. Sinkende Zinsen machen festverzinsliche Geldanlagen unattraktiver für Investoren, was einen positiven Effekt auf die Aktienmärkte hat.

Unsere Standorte:

Wir sind gerne für Sie da

Kundennähe ist uns wichtig. Sie finden uns am Hauptsitz in Pullach bei München, in Luxemburg, Zürich, Köln und Frankfurt am Main. Und im Netz unter www.dje.de.

Pullach bei München

DJE Kapital AG

Pullacher Straße 24
D-82049 Pullach
Telefon +49 89 790453-555
E-Mail pullach@dje.de

Frankfurt am Main

DJE Kapital AG

Grillparzerstraße 15
D-60320 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 66059369-0
E-Mail frankfurt@dje.de

Köln

DJE Kapital AG

Spichernstraße 6b
D-50672 Köln
Telefon +49 221 9140927-0
E-Mail koeln@dje.de

Luxemburg

DJE Investment S.A.

22 A Schaffmill
L-6778 Grevenmacher
Luxemburg
Telefon +352 26 9252-20
E-Mail info@dje.lu

Zürich

DJE Finanz AG

Talstrasse 37
CH-8001 Zürich
Schweiz
Telefon +41 43 34462-80
E-Mail info@djefinanz.ch



Unabhängige Kapitalmarktexpertise seit 1974

Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe und ist seit rund 50 Jahren als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit ca. 200 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 16,9 Milliarden Euro (Stand: 30.09.2025) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. DJE folgt bei der Wertpapierauswahl Nachhaltigkeitskriterien und gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. DJE hat den Anspruch, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

Signatory of:



Rechtliche Hinweise

Marketing-Anzeige

Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen der Beschreibung der Vermögensverwaltung der DJE Kapital AG. Diese Angaben können eine Aufklärung durch Ihren Berater nicht ersetzen und sind nicht geeignet, die Chancen und Risiken der einzelnen von der DJE-Gruppe angebotenen Produkte und Dienstleistungen darzustellen. Bitte sprechen Sie mit Ihrem Ansprechpartner bei DJE, um die Merkmale unserer individuellen Vermögensverwaltung zu analysieren und sorgfältig abzuwägen, ob eine solche Anlage Ihrem Risikoprofil entspricht. Alle Angaben dieser Unterlage sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Trotz aller Sorgfalt können sich die Daten inzwischen verändert haben. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.

Inhalt und Struktur dieser Unterlage sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial, bedarf der vorherigen Zustimmung der DJE Kapital AG.

Stand: Oktober 2025